



# CALL FOR PAPER

Conference on Economic and Business Innovation

Sekretariat: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang

Jalan Borobudur No. 35, Malang, Jawa Timur, 65142

Email: febiuwg@gmail.com



IKATAN AKUNTAN INDONESIA  
KOMISI AKUNTANSI PERUSAHAAN  
FORUM DOSEK AKUNTANSI PERUSAHAAN

## PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Hanivia Ramadhina<sup>1</sup>, Erna Hernawati<sup>2</sup>, Dwi Jaya Kirana<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

<sup>1</sup>E-mail: [hanivia.ramadhina@upnvj.ac.id](mailto:hanivia.ramadhina@upnvj.ac.id)

<sup>2</sup>E-mail: [erna.hernawati@upnvj.ac.id](mailto:erna.hernawati@upnvj.ac.id)

<sup>3</sup> E-mail: [dwijayakirana@upnvj.ac.id](mailto:dwijayakirana@upnvj.ac.id)

### **Abstract**

*The purpose of this study was to determine the effect of corporate social responsibility disclosure and financial performance on firm value with institutional ownership as a moderating variable. The population in this research are non-financial companies listed on the IDX for the period 2017-2019. The number of samples are 111 samples. The method used in this research is quantitative method by analyzing panel data regression model, panel data estimation selection test, the classical assumption test, coefficient of determination, and partial test (t test). The results from this research show that are corporate social responsibility disclosure does not have a significant effect on firm value. The financial performance variable has a significant positive effect on firm value. Meanwhile, institutional ownership as a moderating variable if it stands alone has a significant negative effect on firm value. However, for the interaction, institutional ownership cannot moderate or strengthen the relationship between CSR and financial performance to firm value.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility Disclosure, Financial Performance, Institutional Ownership, Company Value.*

# **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN**

## **PENDAHULUAN**

Mengikuti kemajuan zaman khususnya di masa globalisasi ini, dunia usaha juga mengembangkan usahanya semakin pesat. Evolusi ilmu pengetahuan dan teknologi (IPTEK) yang diterapkan oleh perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan ini. Berkembangnya dunia usaha, persaingan di dunia usaha pun juga akan semakin ketat. Persaingan bisnis yang ketat antar perusahaan telah mendorong berbagai perusahaan untuk mencapai tujuannya dalam mendirikan perusahaan. Perusahaan didirikan atas dasar badan hukum. Perusahaan dapat terbentuk dengan adanya investor dan tanggung jawab perusahaan adalah mengelola dana yang ada semaksimal mungkin. Perusahaan-perusahaan ini harus memperhatikan *value for money* ketika menjalankan aktivitas bisnis. Tujuan memulai mendirikan perusahaan adalah untuk memaksimalkan pendapatan, selanjutnya untuk memakmurkan pemilik atau pemegang saham perusahaan, dan terakhir untuk memaksimalkan nilai perusahaan dari segi harga saham. Disetiap perusahaan berbeda penekanan dalam tujuan mendirikan perusahaan (Winarto & Cahyani, 2017). Apabila *value for money* perusahaan sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa kondisi bisnis perusahaan sedang baik, sehingga akan tercapai tujuan dari perusahaan ini yaitu nilai perusahaan.

Harga saham merupakan indikator yang diukur untuk nilai perusahaan, dimana semakin tinggi harga saham, maka semakin baik nilai perusahaan, hal ini semakin menjadi daya tarik bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Widyarningsih (2018), menunjukkan bahwa salah satu variabel *non-financial* yang menentukan nilai perusahaan yaitu dapat dilihat dari pengungkapan CSR. Awal mula adanya pengungkapan CSR ini yaitu ketika terjadi konflik antara masyarakat dan perusahaan yang diakibatkan dari dampak yang timbul dengan adanya keberadaan dan operasional perusahaan terhadap lingkungan masyarakat Bidhari & Jember (2015), Kang & Hwang (2018), Lee (2018), Zahari et al., (2020) menjelaskan bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan perlu menjaga hubungan baik dengan masyarakat sekitar dengan mengurangi dampak negatif dari kegiatan operasional perusahaan berupa kontribusi perusahaan dalam bentuk pengungkapan CSR. Berdasarkan studi Hapsanto (2019) dan Orbaningsih Dwi et al. (2017), pengungkapan CSR yang tinggi menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Machmuddah et al. (2020) menunjukkan terdapat pengaruh pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Investor percaya bahwa industri yang menyediakan data CSR dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan memiliki nilai tambah karena ini berarti industri bertanggung jawab atas implikasi negatif dari tindakan operasional yang ingin dihindari.

Faktor lain yang dinilai relevan dengan nilai perusahaan selain CSR Disclosure, yaitu terkait informasi kinerja keuangan perusahaan. Informasi kinerja keuangan adalah cara lain untuk meningkatkan nilai perusahaan (Harningsih et al., 2019). Kinerja keuangan menjadi hal terpenting dalam dunia investasi yang harus diperiksa oleh para investor dana calon investor. Rangkuti et al. (2020) beranggapan bahwa kajian kinerja keuangan merupakan hasil yang direncanakan untuk mengetahui apakah perusahaan telah menerapkan atau mengadopsi prinsip-prinsip implementasi keuangan dengan baik atau belum. Jika situasi keuangan

## **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* *DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN**

perusahaan sehat, nilai perusahaan meningkat, sebaliknya ketika keadaan keuangan perusahaan kurang baik maka nilai perusahaan mengalami penurunan. Investor akan berbondong-bondong mendatangi perusahaan dengan nilai yang tinggi sehingga menyebabkan harga sahamnya melambung tinggi. Harga saham akan turun jika kinerja keuangan perusahaan lemah. Luthfiah & Suherman (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa ada hubungan erat antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan kinerja keuangan yang meningkat.

Nilai perusahaan merepresentasikan kinerja perusahaan, dan dapat berdampak pada opini investor terhadap perusahaan. Akan ada *agency problem* saat perusahaan dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, hal ini merupakan konflik kepentingan antara manajer dan para pemegang saham. Dewi Kadek Ria Citra dan I gede Sanica (2017) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa akan muncul *agency problem* saat proses memaksimalkan nilai perusahaan yang disebabkan adanya konflik antar manajer dan pemegang saham. Permasalahan ini dapat diatasi dengan menerapkan sistem pengawasan yang menimbulkan biaya keagenan. Biaya keagenan ini dapat dikurangi dengan cara menerapkan *good corporate governance* (GCG). Kepemilikan Institusional merupakan mekanisme GCG yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi dapat mengurangi biaya keagenan yang akan muncul.

Lestari (2017) dan Handayani (2018) menunjukkan bahwa kehadiran kepemilikan saham institusional memiliki dampak positif yang substansial terhadap valuasi suatu perusahaan. Jumlah kepemilikan saham institusional dalam suatu perusahaan akan memperkuat kontrol manajerial, sehingga meningkatkan nilai bisnis. Penelitian ini bersebrangan dengan temuan Leksono dan Vhalery (2018), mengungkapkan bahwa pengendalian saham oleh pihak luar mempunyai dampak kecil terhadap penilaian perusahaan, karena investor institusional tampak berpihak pada manajemen perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas.

Kasus terkait nilai perusahaan yaitu adanya kasus pelanggaran CSR yang dilakukan PT Unilever Indonesia Tbk. Margarin, minyak nabati, produk susu, es krim, makanan ringan dan minuman teh, serta kosmetik, semuanya diproduksi oleh perusahaan ini. Greenpeace mengeluarkan laporan pada tahun 2014 yang mengklaim salah satu pemasok bahan baku Unilever, minyak sawit (CPO) PT SMART Tbk, melanggar perluasan perkebunan kelapa sawit dan menyebabkan kerusakan hutan. Akibat dari kasus ini, PT Unilever Tbk tersangkut kasus pencemaran lingkungan atas alasan penyalahgunaan sumber daya dan energi, serta pembuangan limbah cair dan sampah yang mencemari lingkungan sebagai akibat dari rusaknya hutan. Adapun kasus pencemaran lingkungan yang dilakukan PT How Are You Indonesia, perusahaan yang bergerak dibidang tekstil knitting dan garmen. Perusahaan tekstil ini terbukti mencemari lingkungan hidup Daerah Aliran Sungai Citarum. Kasus-kasus ini jelas membuktikan perusahaan akan memberi dampak negative akibat dari kegiatan produksi yang mengandalkan sumber daya alam. Dengan begitu banyak kasus, ini menunjukkan ketidakpedulian perusahaan terhadap konsekuensi lingkungan dari aktivitas industrinya. Hal ini juga yang membuat reputasi perusahaan menjadi buruk karena ada tuntutan dari

# **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN**

masyarakat sekitar. Nilai perusahaan sampai mengalami penurunan karena dampak dari reputasi buruk ini.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas, disimpulkan bahwa peran nilai perusahaan cukup penting dengan memperhatikan beberapa faktor diatas yang terkait nilai perusahaan berdasarkan penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini, penulis tertarik untuk menguji dan meneliti dengan tujuan menganalisa dan pembuktian secara empiris seberapa besar pengaruh *corporate social responsibility disclosure* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Penelitian ini melihat bahwa pentingnya perusahaan dalam menerapkan CSR yang bertujuan untuk keberlanjutan perusahaan.

## **KAJIAN TEORI**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Perusahaan digambarkan dalam teori keagenan sebagai tempat atau titik temu dari hubungan kontraktual yang ada antara manajemen, pemilik perusahaan, kreditur, dan pemerintah (Harahap, 2016 hlm 532). Teori keagenan juga menawarkan metode pengaturan koneksi di mana prinsipal memberikan tugas kepada agen untuk dilakukan.

### **Teori Stakeholder**

Rokhlinasari (2015) menjelaskan bahwa teori *stakeholder* ini berisi kesukarelaan pengungkapan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual perusahaan. Perusahaan dituntut harus bisa mensejahterakan para pemegang saham tanpa mengesampingkan dampak yang akan timbul terhadap lingkungan sekitar.

### **Nilai Perusahaan**

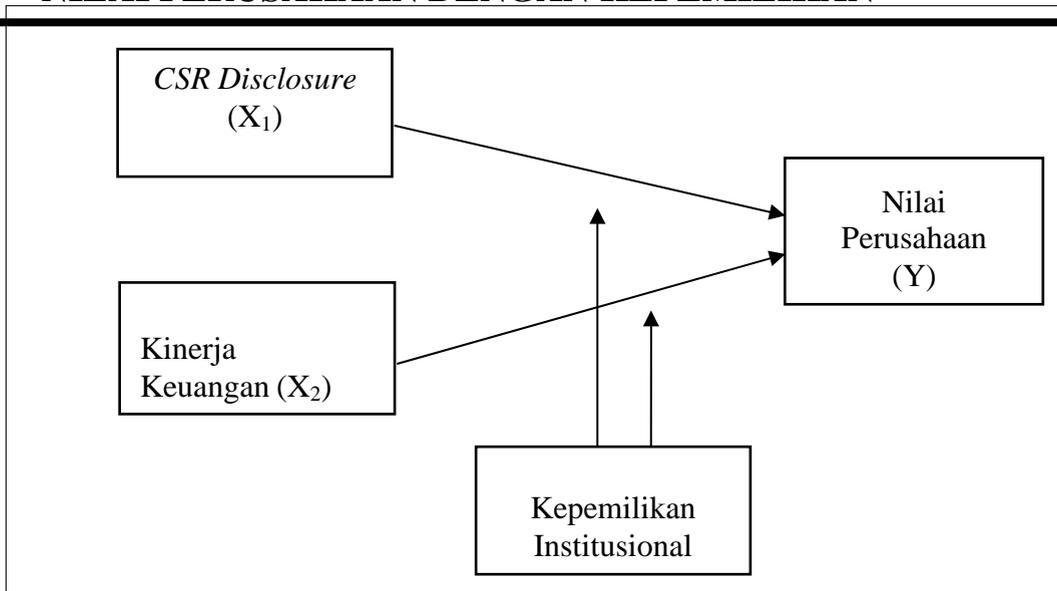
Nilai perusahaan yang tinggi meyakinkan pasar bahwa kinerja perusahaan saat ini dan prospek masa depan cukup menjanjikan (Lestari, 2017). Menurut Kurnia (2017) nilai perusahaan didefinisikan sebagai penilaian publik atas keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan di pasar modal.

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, untuk itu disini peneliti mengembangkan penelitian dengan model penelitian sebagai berikut :

### **Gambar 1. Model Penelitian**

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN



Pada model penelitian diatas merupakan gambaran dari perumusan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan  
H<sub>2</sub>: Kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>3</sub>: Kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan *corporate social responsibility disclosure* secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pengumpulan sumber informasi ada dua pendekatan, langsung dari pihak pertama (primer) dan data yang sudah diolah (sekunder). Penelitian ini menggunakan data sekunder. Penelitian ini memperoleh data laporan keuangan, *annual report* dan *sustainability report* yang dipublikasikan secara berturut oleh perusahaan tahun 2017-2019 Data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs resmi dari perusahaan. Data dan bahan studi untuk penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan metode studi kepustakaan dan prosedur observasi laporan tahunan dan laporan berkelanjutan. Studi literatur dilakukan untuk mengumpulkan data yang relevan dengan variabel yang akan diteliti dengan membaca dan mengenali berbagai jenis literatur, seperti jurnal asing, jurnal lokal, buku, dan sumber pendukung lainnya yang terkait dengan penelitian ini. Metode observasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa *annual report* dan *sustainability report* yang dipublikasikan secara lengkap selama tiga tahun dari tahun 2017 hingga 2019 dan diperoleh secara tidak langsung melalui website resmi.

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

## Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 3(tiga) tahun dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 merupakan populasi yang dipilih peneliti. *Dalam topik penelitian yang diminati peneliti, sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel yang dipilih harus representatif* (Sugiyono, 2017:81). Dengan strategi *purposive sampling*, non *probability sampling* digunakan sebagai pendekatan sampel. *Pengambilan sampel purposive adalah pendekatan pengambilan sampel yang didasarkan pada sekumpulan kriteria. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka penelitian ini menghasilkan sampel sebagai berikut :*

**Tabel 1.**  
**Kriteria sampel penelitian**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019	575
Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> dan <i>sustainability report</i> secara berturut pada periode 2017-2019	(533)
Perusahaan non keuangan yang tidak menampilkan data <i>sustainability report</i> secara lengkap	(3)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	39
Tahun pengamatan	3
Jumlah sampel penelitian	117
Outlier	(6)
Jumlah sampel penelitian	111

Sumber : Data diolah (2021)

## Metode dan Teknik Analisis

Analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini untuk proses analisis data yang telah diolah. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk melihat bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan apakah keberadaan variabel moderasi dapat meningkatkan atau menurunkan hubungan antara variabel dependen dan independen. Data yang terkumpul kemudian diolah dan diuji hipotesisnya dengan program STATA versi 16 dan *Microsoft excel 2013*.

*Regresi data panel menggabungkan data cross section dan time series dengan mengukur unit cross setion yang sama di waktu berbeda. Data berada di atas satu entitas, merupakan sifat data cross section. Pengamatan dilakukan diatas satu periode waktu merupakan sifat dari time series.* Analisis data panel digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independennya yakni CSR Disclosure dan kinerja keuangan terhadap variabel dependen nilai perusahaan dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Metode analisis model data panel yaitu permodelan dalam menggunakan

# PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

teknik regresi data yang terdiri dari tiga pendekatan alternatif metode pada pengujian dan pengolahan data. Menentukan mana dari tiga pendekatan terkait yang terbaik untuk digunakan merupakan langkah yang dapat dilakukan untuk menilai regresi data panel. Model efek umum (*common effect model*), model efek tetap (*fixed effect model*), dan model efek random (*random effect model*) merupakan pendekatan yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini. Menentukan mana dari tiga model terkait yang terbaik untuk digunakan merupakan langkah yang dapat dilakukan untuk menilai regresi data panel. Uji Chow, uji Hausman, dan Uji *lagrange multiplier* dapat digunakan untuk menentukan model mana yang terbaik untuk digunakan.

Untuk penelitian ini dihasilkan model yang terbaik dari ketiga pendekatan diatas yaitu model efek tetap (*fixed effect model*). Asumsi metode ini tiap perusahaan memiliki intersep yang berbeda, dimana intersepanya acak atau stokastik. Model ini digunakan bila individu (entitas) yang dijadikan sampel dipilih dengan acak serta representative pada populasinya. Keuntungan menggunakan model ini yaitu dapat menghilangkan heteroskedastisitas. Model yang sesuai dalam mengakomodasi model ini yakni *Generalized Least Square (GLS)* yang berasumsi bahwa komponen error memiliki sifat homokedastik dan tidak terdapat fenomena *cross sectional correlation*.

Persamaan Model penelitian :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 \text{CSR}_{i,t} + \beta_2 \text{ROE}_{i,t} + \beta_3 \text{INST}_{i,t} + \beta_4 \text{CSR} * \text{INST}_{i,t} + \beta_5 \text{ROE} * \text{INST}_{i,t} + e_{i,t}$$

Pada model regresi ini digunakan untuk menguji variabel dependen, independen, variabelmoderasi, dan variabel interaksi. Variabel moderasi yang digunakan yaitu kepemilikan institusional.

## Keterangan:

$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5,$	= Koefisien regresi masing-masing proksi
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility Disclosure Index of company</i>
ROE	= Return on Equity
INST	= Kepemilikan Institusional
CSR*INST	= Interaksi Var. CSR dengan Var.moderasi Kepemilikan Institusional
ROE*INST	= Interaksi Var. ROE dengan Var.moderasi Kepemilikan Institusional
$e$	= error
i	= data perusahaan
t	= data periode waktu

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2.  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

<i>Descriptive Statistics</i>					
<i>Variable</i>	<i>Obs</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
TOBIN	111	1.1687	0.44061	0.49022	2.9487
CSR	111	0.3061	0.1463	0.05618	0.88764
ROE	111	0.07433	0.10495	-0.1797	0.28845
INST	111	0.84003	0.14256	0.32246	0.99911
INSTCSR	111	0.00061	0.04777	-0.1671	0.08321
INSTROE	111	0.00203	0.01601	-0.0337	0.03533

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, untuk nilai rata-rata nilai perusahaan dihasilkan sebesar 1.1687 atau 116.87%. Dari hasil olah data dihasilkan rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's q memiliki angka >1 yaitu sebesar 1.1687, hal ini memiliki arti bahwa saham dalam kondisi overvalued. Manajemen telah melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola aset perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor lebih menghargai perusahaan. Untuk variabel CSR Disclosure nilai rata-rata didapatkan sebesar 0.3061 atau 30.61%. Dalam tabel diketahui bahwa rata-rata pengungkapan CSR berada di posisi 30.61%, yang artinya perusahaan-perusahaan non keuangan yang dijadikan sampel penelitian masih banyak perusahaan yang kurang memperhatikan tanggung jawabnya kepada *stakeholders* yang diungkapkan dalam GRI. Nilai rata-rata yang didapatkan untuk kinerja keuangan sebesar 0.07433 atau 7.43%, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan non keuangan yang dijadikan sampel penelitian ini memiliki 7.43% penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba bersih dengan pengukuran menggunakan *return on equity*. Pada variabel interaksi kepemilikan institusional dan CSR Disclosure memiliki nilai rata-rata sebesar 0.00061 atau 0.06% artinya pada perusahaan non keuangan proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusional belum mampu untuk melakukan pengawasan kepada perusahaan sehingga belum mampu meningkatkan pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan non keuangan yang menjadi sampel penelitian karena memiliki nilai rata-rata dibawah 1%. Sedangkan interaksi antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.00202 atau 0.202%, presentase ini cukup rendah karena memiliki nilai dibawah 1, untuk itu pada perusahaan non keuangan proporsi kepemilikan saham institusional belum mampu untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya operasional perusahaan dan sehingga membantu meningkatkan target perusahaan.

### Uji Chow

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Chow**

Probabilitas	0.000
Keterangan	P<0.05

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Berdasarkan tabel 3 hasil uji chow, diperoleh probabilitas 0.000, Nilai

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Prob. F value  $< \alpha$  0.05 artinya hasil tersebut menggambarkan bahwa model regresi data panel yang tepat pada penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

## Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 4.**  
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Chibar <sup>2</sup>	41.47
Prob chibar <sup>2</sup>	0.000
Keterangan	P<0.05

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Berdasarkan tabel 4 hasil uji lagrange multiplier, diperoleh probabilitas 0.000, Nilai Prob. F value

$< \alpha$  0.05 artinya hasil tersebut menggambarkan bahwa model regresi data panel yang tepat pada penelitian ini menggunakan *Random Effect Model*.

## Uji Hausman

**Tabel 5.**  
Hasil Uji Hausman

Chibar <sup>2</sup>	33.01
Prob chibar <sup>2</sup>	0.000
Keterangan	P<0.05

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Berdasarkan tabel 5 hasil uji hausman, diperoleh probabilitas 0.000, Nilai Prob. F value  $< \alpha$  0.05 artinya hasil tersebut menggambarkan bahwa model regresi data panel yang tepat pada penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

## Uji Normalitas

**Tabel 6.**  
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Skewness	Kurtosis
TOBIN	1.890385	7.074607
CSR	1.012868	4.650971
ROE	-0.2157032	3.360025
INST	-0.8989892	3.25389
INSTCSR	-1.080879	4.372106
INSTROE	-0.0976771	3.253714

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Dari Tabel 6 terlihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal. Temuan menunjukkan bahwa semua nilai skewness dan kurtosis, yaitu maksimum skewness 3 dan maksimum kurtosis 10, memenuhi

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

kriteria normal.

## Uji Multikolinearitas

Tabel 7.  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
INST	6.61	0.140953
INSTCSR	6.37	0.156889
INSTROE	1.76	0.567711
CSR	1.05	0.956011
ROE	1.03	0.972292
Mean VIF	3.46	

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Hasil uji multikolinearitas variabel *CSR disclosure*, kinerja keuangan, dan variabel perkalian lainnya dengan variabel moderasi tidak menunjukkan multikolinearitas, berdasarkan data tabel 6. Karena nilai VIF semua variabel independen dan variabel moderasi pada adalah kurang dari sepuluh.

## Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8.  
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Summary Modified Wald Test

	Chi <sup>2</sup> Statistic	Probability
Model	12.91	0.0001

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Nilai signifikansi  $P < 0.05$  dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data yang ditautkan mengandung gejala heteroskedastisitas. Namun, dengan menggunakan uji regresi cluster xtreg, masalah ini dapat diatasi.

## Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9.  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R <sup>2</sup>	0. 0.3115
Adjusted R <sup>2</sup>	0. 0.00051

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,3115, dan Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,0051, berdasarkan data yang telah diolah. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dan variabel interaksi *CSR Disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh gabungan sebesar 0.00051 atau 0.051

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

persen terhadap variabel dependen nilai perusahaan, sedangkan sisanya 99.949% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## Uji T

Tabel 10. Hasil Uji T

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Probability
CSR	0.1461336	0.2992085	0.49	0.628
ROE	0.7546211	0.2747233	2.75	0.009
INST	-4.054262	1.654851	2.45	0.019
INSTCSR	0.1382594	1.695625	0.08	0.935
INSTROE	0.5300318	2.314388	0.23	0.82
CONSTANTA	4.472414	1.362402	3.28	0.002

Sumber : Data diolah menggunakan STATA (2021)

Hipotesis pertama penelitian ini adalah bahwa pengungkapan CSR memiliki dampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,49 dan nilai signifikansi sebesar 0,628 > nilai signifikansi 0,05 dengan nilai koefisien beta sebesar 0,1461336 yang menunjukkan bahwa H1 ditolak.

Karena pengungkapan CSR bersifat *wajib (mandatory)* yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007, maka hipotesis *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan ditolak. Karena aturan ini, investor berpikir bahwa semua perusahaan harus mempublikasikan tanggung jawab sosial perusahaan mereka, sehingga mereka tidak perlu khawatir saat berinvestasi apakah suatu perusahaan telah mengungkapkan CSR-nya. Dan pada umumnya investor membeli saham semata-mata demi keuntungan, tanpa memperhatikan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Karena CSR merupakan rencana jangka panjang untuk menjamin eksistensi perusahaan, dan karena CSR tidak dapat dirasakan dalam waktu dekat, variabel ini tidak mencerminkan kontribusi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fangestu *et al.*(2020), Hapsanto, F (2019), Pristianingrum (2017) dan Rita Susanti & Budiasih (2019).

Hipotesis kedua penelitian ini yaitu kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan dengan ROE sebagai proksi terhadap nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 2,75 dan nilai signifikansi 0,009 dengan koefisien beta sebesar 0,7546211 berdasarkan hasil

pengujian hipotesis dari tabel 11. Nilai signifikansi 0,009 menunjukkan angka yaitu kurang dari 0,05 derajat signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan non-keuangan, menyiratkan bahwa hipotesis H2 diterima.

Adanya ROE yang tinggi mengirimkan sinyal yang baik kepada investor, mendorong mereka untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga terjadi peningkatan harga dan nilai saham. Semakin besar potensi

# **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang besar bagi pemegang saham, maka semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE) yang akan menarik investor dan mendorong mereka untuk berinvestasi pada perusahaan yang memberikan return yang besar kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andayani Lana Kartika(2019), Ulumi & Hermanto (2020), Ayu (2017), Mufidah & Purnamasari(2018) yang menyatakan bahwa ROE merepresentasikan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sekaligus kesejahteraan para pemegang sahamnya. Kemakmuran pemegang saham dianggap sebagai indikator yang menguntungkan bagi pasar dan dianggap mampu menaikkan harga saham, menarik investor ke perusahaan.

Berdasarkan hasil olah data, untuk hipotesis ketiga yaitu kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan *CSR Disclosure* terhadap nilai perusahaan ditolak. Variabel pemoderasi kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung sebesar 2.45 dan nilai signifikansi 0.019 dengan koefisien beta sebesar -4.054262. Angka 0,019 menunjukkan lebih kecil dari 0,05 derajat. Artinya variabel tersebut dapat memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan interaksi antara kepemilikan institusional dengan *CSR* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,935 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak meningkatkan hubungan antara *CSR* dengan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil Arora (2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan antara *CSR* dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pihak institusional cenderung mementingkan kepentingan pribadi sehingga tidak memikirkan tanggung jawab sosial perusahaannya kepada *stakeholders*. Mayoritas dalam hal ini investor institusional mengendalikan perusahaan dan mengambil keputusan yang tidak menguntungkan.

Untuk uji hipotesis keempat yaitu kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, menghasilkan bahwa H4 ditolak. Interaksi antara kepemilikan institusional dengan ROE memiliki nilai signifikansi  $0,82 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Heder & Priyadi(2017), Hermawan & Ajimat (2020), Luthfiah & Suherman (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ketiganya percaya ini karena ikatan kekeluargaan yang terjalin antara investor institusional dan manajemen senior, seperti direktur dan komisaris/ kinerja keuangan tidak membaik dan berdampak pada nilai perusahaan karena institusi yang ada cenderung bekerja sama dengan manajemen untuk mengejar tujuan pribadi, dan kepemilikan institusional yang tinggi tidak berarti peningkatan kekuatan dalam perusahaan, karena institusi yang ada lebih suka bekerja sama dengan manajer untuk memenuhi tujuan pribadi, kinerja keuangan tidak meningkat, dan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari kepemilikan institusional yang besar.

## **SIMPULAN**

Tujuan Penelitian ini adalah untuk melihat variabel nilai perusahaan yang

# PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

dipengaruhi oleh *corporate social responsibility disclosure*, kinerja keuangan yang diukur dengan ROE yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional. Data dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2019 digunakan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan total 111 sampel data.

Berdasar hasil uji hipotesis, variabel *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis pertama ditolak. Variabel kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua, yaitu bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan, diterima. Selanjutnya terungkap bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat hubungan antara dua variabel independen yaitu CSR dan ROE terhadap variabel dependen nilai perusahaan, artinya hipotesis ketiga dan keempat ditolak.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu keterbatasan sampel penelitian dikarenakan adanya kriteria perusahaan non keuangan yang berturut-turut menerbitkan laporan tahunan dan laporan berkelanjutan dan juga untuk variabel pengungkapan CSR pada penelitian ini menggunakan item pengungkapan GRI yang disajikan pada *sustainability report* bukan menggunakan biaya CSR yang ada di laporan laba rugi perusahaan. berdasarkan keterbatasan yang telah dijabarkan, maka saran yang dapat diberikan yaitu untuk peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan objek penelitian selain perusahaan non keuangan dan menambahkan periode tahun penelitian agar menghasilkan data yang bervariasi, dan untuk pengukuran kinerja keuangan dapat menggunakan selain ROE, misalnya ROA atau likuiditas dan pengukuran CSR dapat menggunakan beban CSR yang ada di laporan laba rugi perusahaan.

## REFERENSI

- (2007). *Undang Undang Perseroan Terbatas No 40*.
- Al-Thuneibat, A. (2018). *The Relationship Between The Ownership Structure, Capital Structure And Performance*. *Jabm Journal Of Accounting - Business & Management*, 1(25), 1. <https://doi.org/10.31966/Jabminternational.V1i25.326>
- Andayani Lana Kartika, S. B. H. (2019). *Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Ayu Dea Putri, A. . G. S. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112–1138.
- Chen, L., Feldmann, A., Dan Tang, O. (2015). *The Relationship Between Disclosures Of Corporate Social Performance And Financial Performance: Evidences From Gri Reports In Manufacturing Industry*. *International Journal Of Production Economics*, 1–12.
- Dewi Kadek Ria Citra Dan I Gede Sanica. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 231–246.
- Fangestu, F., Putra, Y. A., Jenny, Cindy, Liawardi, L., & Afiezan, H. A. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (Gcg) Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan*

# **PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

- Pertambahan Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2014-2018. Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 4(3), 777–793. [Http://Journal.Stiemb.Ac.Id/Index.Php/Mea/Article/View/442](http://Journal.Stiemb.Ac.Id/Index.Php/Mea/Article/View/442)*
- Fathoni, A., & Sari, S. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau, 1(2), 1–13.*
- Handayani. (2018). *The Effect Of Profitability, Institutional Ownership On The Value Of The Company With Dividend Policy As A Mediation. International Journal Of Sciences: Basic And Applied Research (Ijsbar), 41(1), 234–242.*
- Hapsanto, F., Ayunita A., & Kornel, S. (2019). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.*
- Harahap, S. S. (2016). *Teori Akuntansi. Pt Raja Grafindo Persada.*
- Harningsih, S., Agustin, H., Setiawan, M. A., Padang, U. N., Barat, (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Journal Of Multidisciplinary Research And Development, 199–209.*
- Hermawan, A., & Ajimat, A. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Tambang Sub Sektor Migas Dan Batu Bara Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 - 2018. Prosiding Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat, 1(1), 21–30.*
- Irham, F. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan (Vol. 14, Issue 1). Alfabeta. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i1.2444>*
- Kang, E., & Hwang, H. J. (2018). *Strategic Management Plan For Transnational Organizations. Journal Of Asian Finance, Economics And Business, 5(2), 119–128. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2018.vol5.no2.119>*
- Kurnia, D. (2017). *Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Journal Of Accounting, 4(2), 12–21.*
- Lee, W. J. (2018). *Group-Affiliated Firms And Corporate Social Responsibility Activities. Journal Of Asian Finance, Economics And Business, 5(4), 127–133. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2018.vol5.no4.127>*
- Leksono, A. W., & Vhalery, R. (2018). *The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism And Financial Performance On Firm Value Of Banking Sector Listed On Indonesia Stock Exchange ( BEI ) Period Of 2012 – 2016. International Journal Of Innovative Science And Research Technology, 3(9), 535–540.*
- Lestari, L. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (Jrmb) Fakultas Ekonomi Uniat, 2(September), 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>*
- Luthfiah, A. A., & Suherman, S. (2018). *The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable (The Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016). Journal Of Business And Behavioural Entrepreneurship,*

# **PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

- 2(1), 18–27. <https://doi.org/10.21009/Jobbe.002.1.03>
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). *Corporate Social Responsibility, Profitability And Firm Value: Evidence From Indonesia*. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(9), 631–638. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2020.Vol7.No9.631>
- Makatita, R. F. (2016). *Pentingnya Kinerja Keuangan Dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan: Suatu Tinjauan Teoritis*. *Journal Of Management: Small And Medium*, 2(1), 137–150. <http://ejournal.undana.ac.id/jem/article/download/1206/956>
- Mufidah, N. M., & Purnamasari, P. E. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating*. *El Dinar*, 6(1), 64. <https://doi.org/10.18860/Ed.V6i1.5454>
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, And Financial Performance As Moderating Variable*. *Indonesian Journal Of Sustainability Accounting And Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/Ijsam.V3i1.74>
- Orbaningsih Dwi, Bambang Subroto, Imam Subekti Erwin Saraswati. (2018). *Corporate Social Responsibility, Product Market Competition, And Firm Value*. *Journal Of Economics And Business*, 98(21), 40–55. <https://doi.org/10.1016/J.Jeconbus.2018.07.001>
- Prasetyo, H., Julianto, W., & Ermaya, H. N. L. (2020). *Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Syntax Transformation*, 1(10), 709–721.
- Pristianingrum, N. (2017). *Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Dan Pengungkapan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis (Snaper-Ebis 2017)*, 2017, 353–365.
- Rahman Nurdizal, Asep Elendi, E. Wicaksana. (2011). *Panduan Lengkap Perencanaan Csr*. Penebar Swadaya.
- Rangkuti, M. M., Bukit, R., & Daulay, M. (2020). *The Effect Of Intellectual Capital And Financial Performance On Firm Value With Return On Investment As A Modeling Variable In The Mining Industry Listed On Indonesia Stock Exchange*. *International Journal Of Public Budgeting, Accounting And Finance*, 2(4), 1–11.
- Ratnawati, V., S., A., Freddy, D., & Wahyuni, N. (2018). *The Impact Of Institutional Ownership And A Firm's Size On Firm Value: Tax Avoidance As A Moderating Variable*. *Gatr Journal Of Finance And Banking Review*, 3(1), 01–08. [https://doi.org/10.35609/Jfbr.2018.3.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/Jfbr.2018.3.1(1))
- Rita Susanti, G. A. M., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1767. <https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V28.I03.P09>
- Rokhlinasari, S. (2015). *Teori –Teori Dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan*. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 7(1), 1–11.

## **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

---

- Sentosa Hardika, N., Dewa Made Mahayana, I., & Eni Marhaeni, K. (2018). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 14(3), 152. <https://doi.org/10.31940/jbk.v14i3.1058>
- Sujoko, S. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)*. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. <https://doi.org/10.24034/j25485024.Y2007.V11.I2.317>
- Sunarwijaya, I. K. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Pada Hubungan Positif Antara Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 93–108. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9986>
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Baru)*. Pt Raja Grafindo Persada.
- Tanudjaja, B. B. (2006). *Perkembangan Corporate Social Responsibility Di Indonesia*. *Nirmana*, 8(2), 92–98.
- Ulumi, L. F., & Hermanto, S. B. (2020). *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Dan Riset* <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3598>
- Winarto, H., & Cahyani, N. (2017). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share Dan Debt To Equity Terhadap Harga Saham Pada Pt Medco Energi Internasional Tbk*. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 5(2). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v5i2.110>
- Zahari, A. R., Esa, E., Rajadurai, J., Azizan, N. A., & Tamyez, P. F. M. (2020). *The Effect Of Corporate Social Responsibility Practices On Brand Equity: An Examination Of Malaysia's Top 100 Brands*. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(2), 271–280. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no2.271>
-